

Perspectives

Apériodique – n°22/203 – 23 juin 2022

Le point de vue

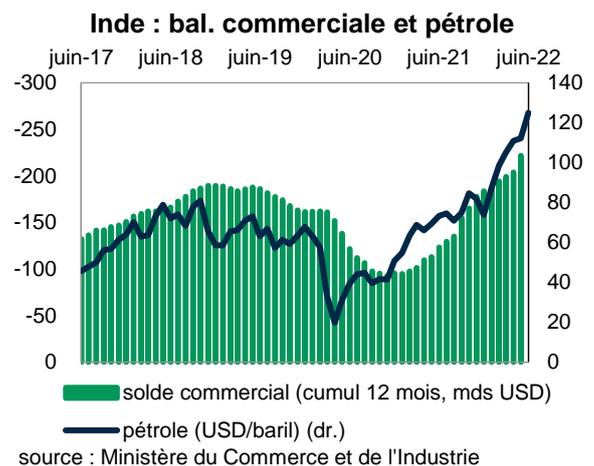
En Inde, le conflit révèle des faiblesses structurelles

Alors que l'économie indienne avait enregistré une des croissances les plus élevées du monde émergent en 2021, le conflit russo-ukrainien a ravivé les faiblesses structurelles de ce pays.

La Russie comme nouveau fournisseur

La première, c'est bien sûr la dépendance au pétrole, dont la hausse des cours pèse lourdement sur la balance commerciale indienne. Profitant d'un positionnement géopolitique neutre, pour ne pas dire ambigu, l'Inde a largement modifié ses sources d'approvisionnement en pétrole pour profiter de la décote sur le pétrole russe, qui s'échange de 30 à 40 dollars le baril de moins que le cours officiel.

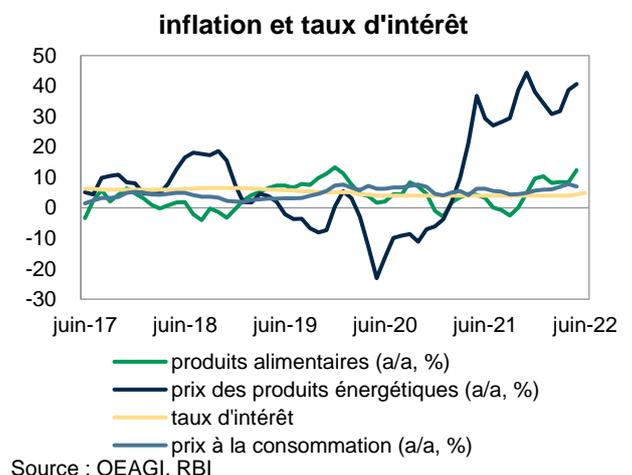
Alors qu'il représentait à peine 2% des importations de pétrole totales en 2021, la part du pétrole russe devrait atteindre près de 25% en juin, l'Inde en recevant près d'un million de barils par jour. Une aide bienvenue, mais insuffisante pour calmer l'envolée des importations en valeur (+72% en mai sur un an), qui a rapidement dégradé le solde commercial indien. Le déficit cumulé sur un an atteint ainsi un nouveau record de 222 milliards de dollars, soit environ 8% du PIB. Le solde courant, qui s'était presque équilibré en 2021, atteignait déjà -2,7% du PIB fin 2021 et devrait continuer de se creuser en 2022.



L'inflation perturbe l'activité

Deuxième faiblesse structurelle, allant de pair avec la première, c'est le retour de l'inflation. Largement alimentée par la hausse des prix de l'énergie (+41% en mai sur un an), elle gagne également les produits alimentaires (+12%), dont le poids dans l'indice des prix dépasse les 40% en Inde. L'inflation a ainsi atteint 7,8% en avril, avant de légèrement décélérer à 7% en mai.

En cause, toujours la guerre, qui a fait bondir les prix des huiles alimentaires dont l'Inde est importatrice nette, et de mauvaises conditions climatiques (sécheresse et canicule) qui ont pesé sur la récolte des tomates, des fruits et du blé, produits de base de l'alimentation indienne. Les autorités ont bien tenté de



réagir en bloquant les exportations de blé afin d'assurer la sécurité alimentaire du pays, mais cette décision a été en partie annulée par des comportements de spéculation, dans un contexte de forte volatilité du prix des céréales. La consommation des ménages a déjà ralenti au premier trimestre 2022 et a apporté une contribution très modeste à la croissance (de 1 point de pourcentage contre 4,4 au trimestre précédent).

La banque centrale (RBI – *Reserve Bank of India*) s'est résignée à augmenter son taux directeur, de 40 puis 50 points de base, à 4,9%. Un signal envoyé avant tout aux marchés, l'inflation résultant surtout de contraintes d'offre et non d'une surchauffe de l'activité, afin notamment d'éviter des attaques sur la roupie. Cette dernière s'est ainsi dépréciée d'un peu plus de 5% face au dollar depuis janvier, un niveau qui reste dans la moyenne de celui des autres pays émergents asiatiques.

Dans un contexte de *flight to quality* et de renforcement du dollar, la RBI a tout intérêt à ne pas se singulariser des autres émergents : une dépréciation trop forte de la roupie renchérirait d'autant plus le prix des importations. La banque centrale dispose, dans tous les cas, encore de réserves abondantes (plus de 500 milliards de dollars) pour défendre sa monnaie.

Neutre ou non alignée ?

Enfin, la guerre a fait ressortir l'ambiguïté de la position indienne sur la scène internationale. Un temps considéré comme médiateur dans le conflit, le président Modi s'est finalement bien gardé de prendre part aux négociations et poursuit une politique plutôt opportuniste en allant chercher du pétrole russe soldé, au risque d'accentuer sa dépendance (déjà forte dans le domaine de l'armement) envers la Russie. Mais c'est surtout les positions de son parti, le BJP (Parti du peuple indien), sur l'Islam qui ont placé l'Inde en porte-à-faux vis-à-vis des pays musulmans.

Alors que le président Modi mène depuis plusieurs années une politique de répression et de marginalisation accrue de la communauté musulmane (la troisième au monde après l'Indonésie et le Pakistan), qui s'était traduite par des émeutes et des morts en février 2020, des propos jugés blasphématoires à l'encontre du prophète Mahomet prononcés sur une chaîne nationale par un des porte-paroles du BJP ont déclenché une vague d'indignation dans le monde musulman.

Les pays du Golfe, notamment le Koweït et le Qatar, ont ainsi convoqué les ambassadeurs indiens pour leur demander des explications. L'Organisation de la coopération islamique (OCI), qui compte cinquante-sept États membres, a également réagi et indiqué que ces déclarations intervenaient dans un « *contexte d'intensification de la haine et des abus envers l'islam en Inde et d'actions systématiques contre les musulmans* ».

Or, les pays du Golfe accueillent près de 9 millions de travailleurs indiens, qui fournissent plus de la moitié des revenus des travailleurs étrangers. Une rentrée de devises (87 milliards de dollars en 2021) justement bienvenue pour rééquilibrer en partie le solde courant. Jusqu'en 2021, ces derniers apportaient également un peu plus de 60% du pétrole nécessaire à l'Inde.

Après avoir minimisé, voire occulté la polémique, New Delhi a bien compris les enjeux et multiplié les déclarations apaisantes vis-à-vis des musulmans, tout en suspendant les personnes incriminées. Il est peu probable que l'attitude générale face à cette communauté change, et d'ailleurs sa répression n'avait jamais semblé constituer une source de mécontentement pour les pays de l'OCI, mais il est certain que le BJP veillera maintenant à ses propos sur le sujet. Une position purement pragmatique, l'Inde ayant plus besoin des pays du Golfe qu'ils n'ont besoin d'elle. ■

Sophie Wiewiorka

sophie.wiewiorka@credit-agricole-sa.fr

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
22/06/2022	<u>PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole</u>	Agriculture, agroalimentaire
22/06/2022	<u>Égypte – La baisse des réserves en devises se poursuit, le change reste donc fragile</u>	MENA
22/06/2022	<u>Serbie : des dynamiques économiques et politiques contraintes par le contexte de guerre</u>	PECO
20/06/2022	<u>Parole de banques centrales – La BoE resserre doucement mais sûrement</u>	Royaume-Uni
20/06/2022	<u>Parole de banques centrales – La Fed augmente ses taux de 75 points de base et entend passer en territoire « légèrement » restrictif d'ici fin 2022</u>	Monde
17/06/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
16/06/2022	<u>Hausse des tensions entre l'Espagne et l'Algérie</u>	Espagne
15/06/2022	<u>Chine – Les paradoxes d'une économie sous cloche</u>	Asie
14/06/2022	<u>Royaume-Uni – Boris Johnson sauve son poste, mais demeure fragilisé</u>	Royaume-Uni
13/06/2022	<u>Parole de banques centrales – BCE : normaliser en des temps anormaux et gérer une inflation ingérable, une tâche ardue</u>	Union européenne
10/06/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
09/06/2022	<u>Union européenne : après le pétrole, le gaz ? Comment faire face ?</u>	Union européenne
08/06/2022	<u>Zone euro – L'activité résiste bien en dépit de l'inflation !</u>	Zone euro
07/06/2022	<u>Colombie – Surprise politique, croissance et inflation résistantes</u>	Amérique latine
03/06/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
03/06/2022	<u>Et du côté de la bataille des idées ? Qui gagnera la guerre mondiale ?</u>	Monde

Crédit Agricole S.A. — Études Économiques Groupe

12 place des Etats-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication et rédacteur en chef : Isabelle Job-Bazille

Documentation : Dominique Petit - **Statistiques :** Robin Mourier

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com>

iPad : application **Etudes ECO** disponible sur l'App store

Android : application **Etudes ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.